

后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张

——有色钢铁行业周策略（2021年第17周）

核心观点

- **钢：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张。**本周螺纹钢消耗量环比明显下降 5.28%，同比明显下降 9.54%。钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降 3.74%、同比下降 19.53%。长流程成本环比小幅下降、短流程成本环比小幅上升，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢和热轧毛利环比大幅上升。国家统计局数据显示，一季度全国粗钢产量达 2.7 亿吨，同比增长 15.6%，这意味着要实现全国年粗钢产量压减的目标，后期粗钢将面临较大的减产压力。邯郸市本周发布《2021 年二季度重点行业生产调控方案》，将对钢铁等重点行业根据绿色绩效评级结果明确生产负荷，确保完成年度治理任务，我们判断“碳中和”下钢铁供给增速受限，吨毛利或持续扩张。
- **铜：铜精矿加工费仍处 12 年低位，铜价创九年新高。**铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂 TC/RC 环比明显反弹。**铜需求方面**，2 月日本 PMI 环比上升，3 月中国、德国 PMI 环比持平、微幅下降。**铜价方面**，本周 LME 铜库存环比明显下降 5.82%，LME 铜现货结算价环比小幅上涨 1.49%。全球铜矿供应偏紧格局未改，库存延续下降趋势，铜精矿加工费仍处 12 年低位。拜登在地球日的气候峰会上公布减排目标，绿色基建将使铜长期受益。
- **小金属：锂价环比持平，钴价明显下跌，镍环比微幅下跌。**锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 8.0 万元/吨，环比持平；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 9.0 万元/吨，环比持平。**钴方面**，本周 1#钴价格为 34.4 万元/吨，环比明显下跌 3.1%；国产 ≥20.5%硫酸钴价格为 7.5 万元/吨，明显下跌 2.6%。**镍方面**，国内镍库存持续走低，本周 LME 镍价格为 16009 美元/吨，环比微幅下跌 0.34%。
- **金：十年期美债回落，金价小幅反弹。**本周金价环比小幅上涨 1.11%，持仓量环比小幅下降 0.57%。截止至 2021 年 4 月 22 日，美国 10 年期国债收益率为 1.57%，环比微幅下降 0.02PCT，金价小幅反弹。

投资建议与投资标的

- **钢：普钢方面**，建议关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，建议关注宝钢股份(600019, 未评级)、方大特钢(600507, 未评级)；**特钢方面**，建议关注国内在高端特钢领域具有成长性的久立特材(002318, 未评级)等。
- **铜：建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：紫金矿业(601899, 买入)、西部矿业(601168, 未评级)、江西铜业(600362, 未评级)、云南铜业(000878, 未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388, 未评级)、诺德股份(600110, 未评级)等。**
- **小金属：建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：赣锋锂业(002460, 未评级)、华友钴业(603799, 买入)（东方证券新能源汽车产业链团队覆盖）、永兴材料(002756, 买入)、正海磁材(300224, 未评级)、盛屯矿业(600711, 买入)。**
- **金：建议关注行业龙头：紫金矿业(601899, 买入)、山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。**

风险提示

- 宏观经济增速放缓；原材料价格波动。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

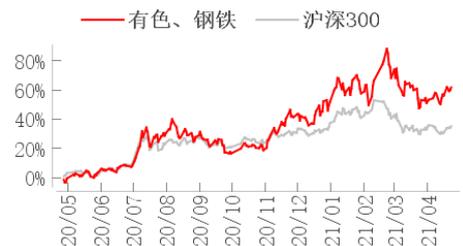
行业

有色、钢铁行业

报告发布日期

2021 年 04 月 26 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

刘洋

021-63325888*6084

liuyang3@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860520010002

证券分析师

孙天一

021-63325888*4037

suntianyi1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519060001

香港证监会牌照：BQJ930

联系人

李一冉

021-63325888*6117

liyiran@orientsec.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目录

1.核心观点：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张	5
1.1 钢：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张	5
1.2 铜：铜精矿加工费仍处 12 年低位，铜价创九年新高	5
1.3 小金属：锂价环比持平，钴价明显下跌，镍环比微幅下跌	5
1.4 金：十年期美债回落，金价小幅反弹	5
2.钢：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张	6
2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降、产量环比小幅上升	6
2.2 库存：钢材库存环比明显下降、同比大幅下降	7
2.3 成本：长流程成本环比明显下降、短流程成本环比小幅下降	8
2.4 钢价：普钢综合价格指数环比上涨，各地区、品种钢价以涨为主	10
2.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利均环比明显上升	11
2.6 重要行业及公司新闻	12
3.铜：铜精矿加工费仍处 12 年低位，铜价创九年新高	14
3.1 供给：TC、RC 明显反弹	14
3.2 需求：2 月日本 PMI 环比上升，3 月中国、德国 PMI 环比持平、微幅下降	14
3.3 价格与库存：铜价小幅上涨，库存明显下降	15
3.4 重要行业及公司新闻	16
4.小金属：锂价环比持平，钴价明显下跌，镍环比微幅下跌	17
4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定	17
4.2 需求：3 月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 336.21%、327.44%	17
4.3 价格：锂价环比持平，钴价明显下跌，镍微幅下跌	18
4.4 重要行业及公司新闻	19
5.金：十年期美债回落，金价小幅反弹	21
5.1 价格与持仓：本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量小幅下降	21
5.2 宏观指标：CPI2 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降	21
5.3 重要行业及公司新闻	22
6.板块表现：本周钢铁、有色板块均跑赢大盘	24
风险提示	25

图表目录

图 1: 本周螺纹钢消耗量 (单位: 万吨)	6
图 2: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)	7
图 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率.....	7
图 4: 钢材社会库存季节性变化(单位: 万吨)	8
图 5: 钢材钢厂库存季节性变化(单位: 万吨)	8
图 6: 铁矿石价格走势(单位: 元/吨).....	8
图 7: 铁矿石海运费走势(运价单位: 元/吨).....	8
图 8: 主焦煤和二级冶金焦价格走势 (单位: 元/吨)	9
图 9: 废钢与方坯价格走势 (单位: 元/吨)	9
图 10: 长流程、短流程炼钢钢坯成本对比 (单位: 元/吨)	10
图 11: 综合价格指数与钢坯价格指数走势.....	11
图 12: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)	12
图 13: 26%干净铜精矿: 粗炼费 (TC, 美元/干吨)	14
图 14: 26%干净铜精矿: 精炼费 (RC, 美分/磅)	14
图 15: 美国、日本、德国、中国 PMI	15
图 16: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比.....	15
图 17: LME 铜价.....	15
图 18: LME 铜库存	15
图 19: 嘉能可钴产量累计值 (单位: 干吨)	17
图 20: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆)	18
图 21: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格.....	19
图 22: 硫酸钴和 1#钴价格	19
图 23: LME 镍价.....	19
图 24: COMEX 金价	21
图 25: COMEX 黄金总持仓	21
图 26: 美国 10 年期国债收益率	22
图 27: 美国 CPI 当月同比.....	22
图 28: 有色板块指数与上证指数比较.....	24
图 29: 钢铁板块指数与上证指数比较.....	24
图 30: 本周申万各行业涨幅排行榜	24
图 31: 有色板块涨幅前十个股	25
图 32: 钢铁板块涨幅前十个股	25

表 1: 本周主要钢材品种周产量 (单位: 万吨)	6
表 2: 本周长、短流程螺纹钢产能利用率	6
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)	7
表 4: 本周国内矿和进口矿价格 (单位: 元/吨)	8
表 5: 本周焦炭及废钢价格 (单位: 元/吨)	9
表 6: 主要钢材品种长、短流程成本测算 (单位: 元/吨)	10
表 7: 综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数 (单位: 元/吨)	11
表 8: 分品种盈利情况 (单位: 元/吨)	12
表 9: LME 铜价和总库存	15
表 10: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1#钴价格 (单位: 元/吨)	18
表 11: COMEX 金价和总持仓	21
表 12: 有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较	24

1.核心观点：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张

1.1 钢：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 5.28%，同比明显下降 9.54%。钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降 3.74%、同比下降 19.53%。长流程成本环比明显下降、短流程成本环比小幅下降，综合钢价指数环比上涨，螺纹钢和热轧毛利环比大幅上升。国家统计局数据显示，一季度全国粗钢产量达 2.7 亿吨，同比增长 15.6%，这意味着要实现全国粗钢产量压减的目标，后期粗钢将面临较大的减产压力。邯郸市本周发布《2021 年二季度重点行业生产调控方案》，将对钢铁等重点行业根据绿色绩效评级结果明确生产负荷，确保完成年度治理任务，我们判断“碳中和”下钢铁供给增速受限，吨毛利或持续扩张。普钢方面，建议关注吨钢碳排放强度、吨能耗较低的上市公司，建议关注宝钢股份(600019, 未评级)、方大特钢(600507, 未评级)；特钢方面，建议关注国内在高端特钢领域具有成长性的久立特材(002318, 未评级)等。

1.2 铜：铜精矿加工费仍处 12 年低位，铜价创九年新高

铜供给和电解铜方面，本周，铜冶炼厂粗炼费(TC)、精炼费(RC)环比明显反弹。铜需求方面，2月日本PMI环比上升，3月中国、德国PMI环比持平、微幅下降。铜价方面，本周LME铜库存环比明显下降 5.82%，LME铜现货结算价环比小幅上涨 1.49%。全球铜矿供应偏紧格局未改，库存延续下降趋势，铜精矿加工费仍处 12 年低位。拜登在地球日(4月22日)的气候峰会上公布减排目标，绿色基建将使铜长期受益。建议关注拥有雄厚铜精矿资源的铜冶炼企业：紫金矿业(601899, 买入)、西部矿业(601168, 未评级)、江西铜业(600362, 未评级)、云南铜业(000878, 未评级)，以及锂电池铜箔生产企业：嘉元科技(688388, 未评级)、诺德股份(600110, 未评级)等。

1.3 小金属：锂价环比持平，钴价明显下跌，镍环比微幅下跌

锂方面，本周国产 56.5%氢氧化锂价格为 8.0 万元/吨，环比持平；国产 99.5%电池级碳酸锂价格为 9.0 万元/吨，环比持平。钴方面，本周 1#钴价格为 34.4 万元/吨，环比明显下跌 3.10%；国产 ≥20.5%硫酸钴价格为 7.5 万元/吨，明显下跌 2.60%。镍方面，国内镍库存持续走低，本周 LME 镍价格为 16009 美元/吨，环比微幅下跌 0.34%。需求端，2021 年 3 月我国新能源汽车月产量为 21.6 万辆，销量为 22.6 万辆，同比分别大幅上升 336.21%、327.44%。建议关注锂电上游锂、钴磁材标的：赣锋锂业(002460, 未评级)、华友钴业(603799, 买入)(东方证券新能源汽车产业链团队覆盖)、正海磁材(300224, 未评级)、盛屯矿业(600711, 买入)。

1.4 金：十年期美债回落，金价小幅反弹

本周金价环比小幅上涨 1.11%，持仓量环比小幅下降 0.57%。截止至 2021 年 4 月 22 日，美国 10 年期国债收益率为 1.57%，环比微幅下降 0.02PCT，金价小幅反弹。建议关注行业龙头：紫金矿业(601899, 买入)、山东黄金(600547, 未评级)、盛达资源(000603, 未评级)等。

2.钢：后期粗钢减产压力较大，吨毛利或持续扩张

2.1 供需：螺纹钢消耗量环比明显下降、产量环比小幅上升

本周螺纹钢消耗量环比明显下降 5.28%，同比明显下降 9.54%。根据 Mysteel 数据及我们测算，本周全国螺纹钢消耗量为 430 万吨，环比明显下降 5.28%，同比明显下降 9.54%。

图 1：本周螺纹钢消耗量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

备注：我们的测算方式为螺纹钢消耗量=螺纹钢当周产量-螺纹钢社会库存周增量-螺纹钢钢厂库存周增量

本周螺纹钢产量环比小幅上升、热轧产量环比明显上升、冷轧产量环比明显上升。根据 Mysteel 数据，本周螺纹钢产量为 361 万吨，环比小幅上升 0.73%；热轧板卷产量为 322 万吨，环比明显上升 2.48%；冷轧板卷产量为 85 万吨，环比明显上升 1.57%。

表 1：本周主要钢材品种周产量（单位：万吨）

	本周产量	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产量	361	0.73%	2.64%	5.07%
热轧板卷产量	322	2.48%	-1.57%	4.06%
冷轧板卷产量	85	1.57%	-2.45%	6.67%

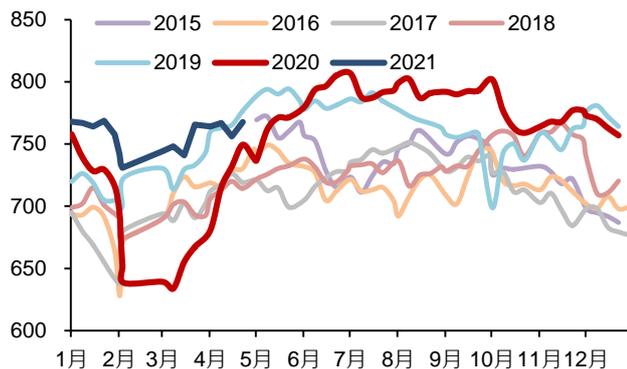
数据来源：Mysteel、东方证券研究所

本周长流程螺纹钢产能利用率小幅上升、短流程螺纹钢产能利用率微幅上升。根据 Mysteel 数据，本周 Mysteel 调研的长流程螺纹钢产能利用率为 84.6%，环比小幅上升 0.71%；短流程螺纹钢产能利用率为 57.9%，环比微幅上升 0.04%。

表 2：本周长、短流程螺纹钢产能利用率

	本周	周变动	月变动	周同比
螺纹钢产能利用率：长流程	84.6%	0.71%	1.75%	3.41%
螺纹钢产能利用率：短流程	57.9%	0.04%	3.14%	5.38%

数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 2: 合计产量季节性变化 (单位: 万吨)


数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 3: 长、短流程螺纹钢产能利用率


数据来源: Mysteel、东方证券研究所

2.2 库存: 钢材库存环比明显下降、同比大幅下降

本周钢材社会库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存 1724 万吨, 环比明显下降 3.44%, 同比大幅下降 19.00%。其中, 螺纹钢社会库存环比明显下降 4.74%。

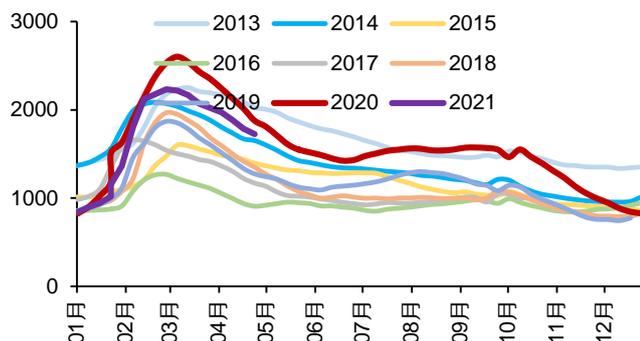
本周钢材钢厂库存环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材钢厂库存为 678 万吨, 环比明显下降 4.48%, 同比大幅下降 23.65%。其中, 螺纹钢钢厂库存环比明显下降 4.94%。

本周钢材社会和钢厂库存合计环比明显下降、同比大幅下降。根据 Mysteel 数据, 本周钢材社会库存和钢厂库存总和为 2402 万吨, 环比明显下降 3.74%、同比大幅下降 19.53%。

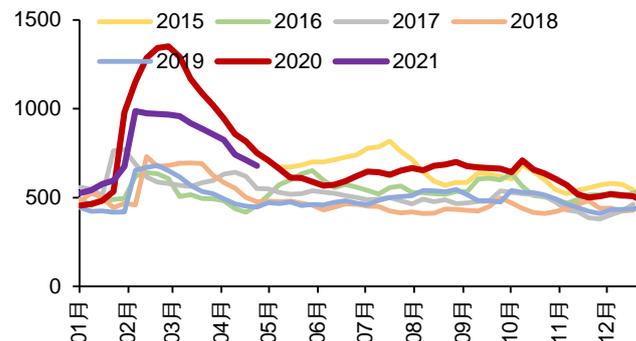
表 3: 本周钢材库存指标表现 (单位: 万吨)

	社会库存				钢厂库存				社会和钢厂库存合计	
	本周库存	周变动	月变动	周同比	本周库存	周变动	月变动	周同比	周变动	周同比
合计	1724	-3.44%	-16.73%	-19.00%	678	-4.48%	-23.65%	-20.83%	-3.74%	-19.53%
螺纹钢	986	-4.74%	-19.80%	-13.64%	380	-4.94%	-23.48%	-17.23%	-4.79%	-14.67%
线材	254	-4.59%	-16.76%	-28.71%	99	-4.98%	-33.87%	-19.17%	-4.70%	-26.27%
热轧板	248	-0.43%	-12.56%	-32.69%	92	-0.35%	-19.31%	-26.10%	-0.41%	-31.03%
冷轧板	118	1.86%	-2.78%	-19.04%	30	-7.77%	-14.62%	-43.05%	-0.26%	-25.44%

数据来源: Mysteel、东方证券研究所

图 4：钢材社会库存季节性变化(单位：万吨)


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 5：钢材钢厂库存季节性变化(单位：万吨)


数据来源：Mysteel、东方证券研究所

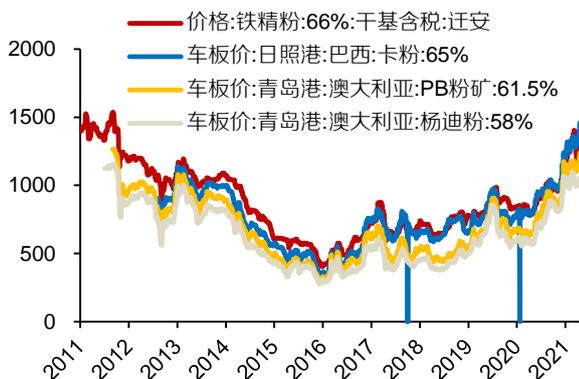
2.3 成本：长流程成本环比明显下降、短流程成本环比小幅下降

本周国内铁精粉价格环比上涨、进口矿价格总体环比上涨。根据 Mysteel 数据，本周迁安 66%铁精粉干基含税均价为 1396 元/吨，环比大幅上涨 10.09%；日照港 65%巴西卡粉车板价 1460 元/吨，环比明显上涨 5.04%；青岛港 61.5%PB 粉矿价为 1239 元/吨，环比明显上涨 4.38%；青岛港 58%杨迪粉价为 1060 元/吨，环比明显上涨 3.92%。

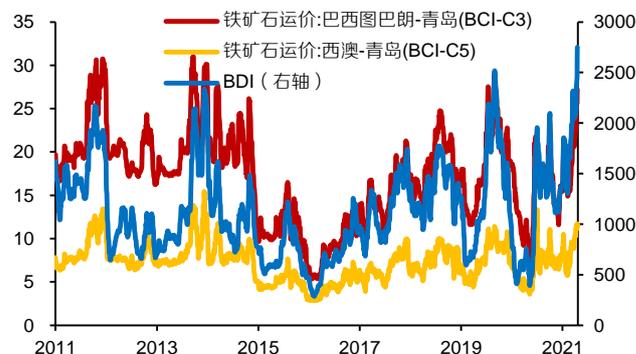
表 4：本周国内矿和进口矿价格（单位：元/吨）

	本周价格	周变动	月变动	年变动
价格：铁精粉：66%：干基含税：迁安	1396	10.09%	18.10%	22.89%
车板价：日照港：巴西：卡粉：65%	1460	5.04%	11.45%	23.21%
车板价：青岛港：澳大利亚：PB 粉矿：61.5%	1239	4.38%	10.63%	15.04%
车板价：青岛港：澳大利亚：杨迪粉：58%	1060	3.92%	4.43%	7.40%

数据来源：Mysteel、东方证券研究所

图 6：铁矿石价格走势(单位：元/吨)


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 7：铁矿石海运费走势(运价单位：元/吨)


数据来源：波罗的海航交所、Wind、东方证券研究所

本周主焦煤环比持平、二级冶金焦价格环比明显上涨，废钢价格微幅下跌。根据 Mysteel 数据，本周邢台主焦煤含税价为 1230 元/吨，环比持平；唐山二级冶金焦含税价 2100 元/吨，环比明显上涨 5.00%；截至 4 月 13 日，28 城市废钢市场均价为 3033 元/吨，环比微幅下跌 0.01%。

表 5：本周焦炭及废钢价格（单位：元/吨）

	本周价格	周变动	月变动	年变动
主焦煤:邢台:含税价	1230	0.00%	2.07%	5.58%
到厂价(含税):二级冶金焦:唐山	2100	5.00%	5.00%	-12.50%
28 城市废钢均价	3033	-0.01%	3.20%	13.72%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 8：主焦煤和二级冶金焦价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 9：废钢与方坯价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、东方证券研究所

长流程炼钢成本：各品种钢材长流程成本环比明显下降。据我们测算，方坯长流程成本为 3855 元/吨，环比明显下降 2.93%，螺纹钢长流程成本 4055 元/吨，环比明显下降 2.79%。

短流程炼钢成本：各品种钢材短流程成本环比小幅下降。据我们测算，方坯短流程成本为 3887 元/吨，环比小幅下降 1.71%，螺纹钢短流程成本为 4087 元/吨，环比小幅下降 1.63%。

备注：我们按照以下方法计算长、短流程成本：

(1) 长流程炼钢方坯成本=(生铁成本*0.96+0.15*废钢价格)/0.9，生铁成本=(0.4×二级冶金焦含税均价+1.54×日照港 65%巴西卡粉车板价)/0.9；

(2) 短流程炼钢方坯成本=1.13×废钢价格+410×电价+0.002×高功率石墨电极(500mm)：国内出厂价+300（加工费）；

(3) 考虑钢厂一般维持一个月水平的库存，钢材成本计算采用的原材料价格均为一个月前价格；

(4) 长、短流程分品种钢材成本计算方法为对应的方坯成本与加工费之和，其中螺纹钢、高线、热卷、中板、冷轧和镀锌吨钢加工费分别为 500、520、650、670、850、600 元/吨。

由于实际终端折扣、加工费用等因素均可能与假设值有所出入，因此本文测算的吨钢成本可能与 Mysteel 等调研结果有差异。

表 6：主要钢材品种长、短流程成本测算（单位：元/吨）

	长流程				短流程			
	本周成本	周变动	月变动	年变动	本周成本	周变动	月变动	年变动
方坯	3855	-2.93%	-7.73%	13.86%	3887	-1.71%	-2.10%	12.03%
螺纹钢	4055	-2.79%	-7.37%	13.09%	4087	-1.63%	-2.00%	11.37%
高线	4075	-2.77%	-7.34%	13.02%	4107	-1.62%	-1.99%	11.31%
热卷	4205	-2.69%	-7.13%	12.56%	4237	-1.57%	-1.93%	10.93%
中板	4225	-2.68%	-7.10%	12.50%	4257	-1.57%	-1.92%	10.87%
冷轧	4405	-2.57%	-6.83%	11.93%	4437	-1.50%	-1.84%	10.38%
镀锌	4155	-2.72%	-7.21%	12.73%	4187	-1.59%	-1.95%	11.07%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 10：长流程、短流程炼钢钢坯成本对比（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

2.4 钢价：普钢综合价格指数环比上涨，各地区、品种钢价以涨为主

本周普钢综合价格指数、钢坯价格指数环比上涨。根据中钢协统计数据，截至 4 月 23 日，普钢综合价格指数为 5541 元/吨，环比上涨 0.72%；唐山钢坯价格指数为 4993 元/吨，环比上涨 0.42%。

除东北地区以外，本周各地区钢价均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截至 4 月 23 日，西南地区价格指数涨幅最大，为 5553 元/吨，环比上涨 1.22%；其次是华东地区价格指数，为 5567 元/吨，环比上涨 1.06%。

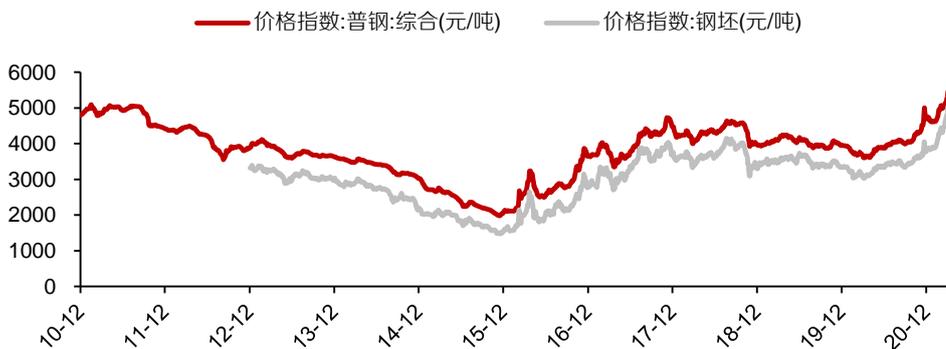
本周各品种均环比上涨。根据 Mysteel 数据，截止 4 月 23 日，本周热卷价格指数涨幅最大，为 5619 元/吨，环比上涨 1.51%；其次是线材价格指数，为 5479 元/吨，环比上涨 1.04%。

表 7：综合价格指数、分区域价格指数与分品种价格指数（单位：元/吨）

		本周价格	周变动	月变动	年变动
综合价格指数	价格指数：普钢：综合	5541	0.72%	4.62%	17.65%
	价格指数：钢坯：唐山	4993	0.42%	3.16%	29.96%
分区域价格指数	华东	5567	1.06%	5.57%	17.94%
	华南	5470	0.66%	3.55%	13.93%
	华北	5476	0.27%	4.44%	23.02%
	中南	5492	0.79%	5.14%	17.99%
	东北	5320	-0.28%	4.73%	22.42%
	西南	5553	1.22%	4.43%	15.37%
	西北	5423	0.28%	4.76%	18.70%
分品种价格指数	螺纹	5138	0.86%	4.50%	16.13%
	线材	5479	1.04%	5.61%	17.70%
	热卷	5619	1.51%	5.24%	22.18%
	中厚	5570	0.17%	4.95%	22.59%
	冷板	6009	0.36%	3.71%	6.26%
	镀锌	6583	0.44%	3.55%	4.16%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：综合价格指数与钢坯价格指数走势



数据来源：Wind、东方证券研究所

2.5 盈利：螺纹钢、热轧毛利均环比明显上升

本周螺纹钢、热轧毛利均环比明显上升。根据上述测算的成本数据和价格指数，本周螺纹钢毛利为 1062 元/吨，环比明显上升 12.22%；热轧毛利为 1382 元/吨，环比明显上升 12.65%。

表 8：分品种盈利情况（单位：元/吨）

	本周盈利	周变动	月变动
螺纹钢毛利	1062	12.22%	97.06%
热轧毛利	1382	12.65%	75.00%

数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

图 12：分品种盈利情况（单位：元/吨）


数据来源：Mysteel、Wind、东方证券研究所

2.6 重要行业及公司新闻

2.6.1 根据上海有色网 4 月 20 日发布的《淡水河谷：一季度铁矿矿产量同比增 14.2% 成品镍产量同比增 6.8%》一文，巴西里约热内卢，2021 年 4 月 19 日——尽管面临巴西新冠肺炎疫情带来的额外挑战，淡水河谷仍继续推进铁矿石运营稳定计划，恢复了廷博佩巴（Timbopeba）矿区和大瓦尔任（Vargem Grande）球团厂此前暂停的产能。基本金属业务方面，公司完成了对淡水河谷新喀里多尼亚股份公司（VNC）的出售，向基本金属业务转型迈出了重要步伐，在简化未来运营流程的同时得以持续专注于核心资产。淡水河谷还宣布了剥离煤炭业务的意向，并于 4 月完成了莫阿蒂泽（Moatize）两座选矿厂的翻新改建，这将为煤炭业务带来可持续的结果。随着淡水河谷推进运营稳定和恢复计划，2021 年第一季度，淡水河谷铁矿石粉矿产量达到 6800 万吨，同比增长 14.2%。根据运营稳定和恢复计划，淡水河谷 2021 年第一季度年化产能达到 3.27 亿吨。2021 年第一季度，淡水河谷球团矿产量为 630 万吨，同比减少 9.2%，原因在于来自淡水河谷运营区——主要来自伊塔比拉（Itabira）和布鲁库图（Brucutu）矿区——的球团精粉供应减少。尽管本季度球团厂运营业绩较为低迷，但淡水河谷预计，随着廷博佩巴矿区和大瓦尔任矿区球团精粉供应增加，2021 年球团矿产量将逐步增长。2021 年第一季度，铁矿石粉矿和球团矿的销量合计达到 6560 万吨，同比增长 11%，这主要得益于铁矿石产量的增长，但被球团精粉供应减少部分抵消。铁矿石溢价为 8.3 美元/吨，原因在于中国以外的市场需求强劲复苏、中国焦煤价格上涨，以及在提高高炉生产率需求的支撑下，65%品位和 62%品位铁矿石价格指数间的价差扩大，球团矿溢价增加。

2.6.2 根据长江有色金属网 4 月 23 日发布的《3 月份我国进口废钢放量》一文，据海关统计，一季度我国共进口废钢（再生钢铁资源）5.53 万吨，同比增长 1545.3%。其中，3 月份进口量达到 4.55 万吨，较前两月明显放量，特别是河北、东北地区到货量明显增多。从一些替代品种看，一季度我国进口直接还原铁 66.44 万吨，同比下降 19.3%，进口生铁 93.83 万吨，同比增长 24.2%，虽然数量都较大，但 3 月份直接还原铁和生铁的进口量都出现了明显下降，分别只占一季度进口量的 26%和 19%。

2.6.3 根据长江有色金属网 4 月 23 日发布的《2020/21 年度日本粗钢产量跌至 52 年低点》一文，东京 4 月 23 日消息：日本铁钢连盟（JISF）周四发布的数据显示，2020 年 4 月到 2021 年 3 月的财年里，日本粗钢产量连续第四年下降，降至 1968/69 年度以来的最低水平，因为新冠大流行阻碍了全球经济和制造业活动，削弱钢铁需求。JISF 在 4 月 22 日公布的数据显示，2020/21 财年日本粗钢产量同比下降 16%，至 8280 万吨，这也是自 1970/71 年度以来首次跌破 9000 万吨。其中基于氧气高炉的产量同比下降 18%，至 6140 万吨；基于电弧炉（EAF）的粗钢产量下降 9 个百分点，至 2140 万吨。2020/21 年度基于 EAF 的粗钢产量所占比例达到 25.8%，比上年提高 1.9 个百分点。日本财务省的数据显示，2020/21 年度日本铁矿石进口大幅下降，与粗钢产量下降 16%一致。JISF 的数据显示，3 月份粗钢产量为 830 万吨，同比提高 5%，这也是 13 个月来首次增长。3 月份的产量比 2 月份增长 11 个百分点。去年 4 月至 6 月期间，疫情大流行和由此引发的全球经济放缓对日本和全球制造业造成严重打击，削弱了对钢铁产品的需求，迫使日本钢厂减产。随着 2020 年底汽车生产强劲复苏，钢铁生产逐步恢复，但是近期日本疫情感染率日益增多，日本经济增长仍然脆弱。日本产业省本月预计，由于汽车制造业需求疲弱和钢铁建材需求季节性下降，4 至 6 月的粗钢产量将比 1-3 月有所下降。

2.6.4 根据 Mysteel4 月 21 日发布的《邯郸市 2021 年二季度重点行业生产调控方案》一文，为全面贯彻落实党中央、国务院和省委、省政府关于大气污染防治工作的决策部署，有效改善我市空气质量，科学、精准实施重点行业生产调控，依据《邯郸市大气污染防治办法》有关规定，制定本方案。各县(市、区)政府(管委会)以该调控方案为指导，并以此为最低调控基准，进一步细化本区域的调控措施。本生产调控方案执行时间为 2021 年 4 月 21 日至 2021 年 6 月 30 日。期间视全市空气质量和气象条件情况适时调整限产比例。各县(市、区)政府(管委会)要统筹协调砖瓦企业的生产计划，错开启动时间，避免点窑污染物集中排放。对全市钢铁(含独立球团)、焦化、砖瓦(矸石砖)、岩棉、水泥(含粉磨站)、铸造、炭素、石灰和氧化锌等重点行业进行绿色绩效评估，根据评级结果，分行业、分区域、分企业、分设备制定生产调控措施，明确生产负荷，落实到具体期限和生产装备，确保完成年度治理任务，大气环境质量得到改善。玻璃、陶瓷等重点行业不进行绩效评估，根据排污总量许可和超低排放水平确定生产负荷。

3.铜：铜精矿加工费仍处 12 年低位，铜价创九年新高

3.1 供给：TC、RC 明显反弹

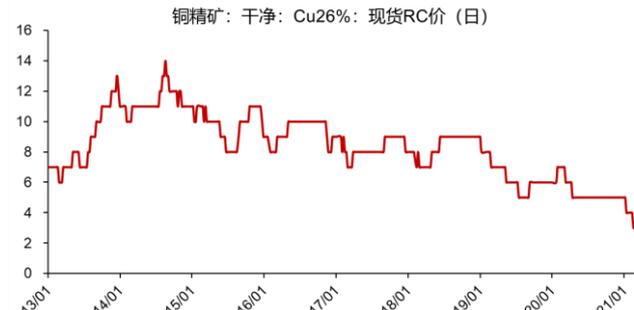
本周铜冶炼厂粗炼费（TC）、精炼费（RC）环比明显上升。根据 Mysteel 数据，26%干净铜精矿粗炼费为 31.0 美元/干吨，环比上升 5.80%，精炼费为 3.1 美分/磅，环比上升 5.80%。

图 13：26%干净铜精矿：粗炼费（TC，美元/干吨）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

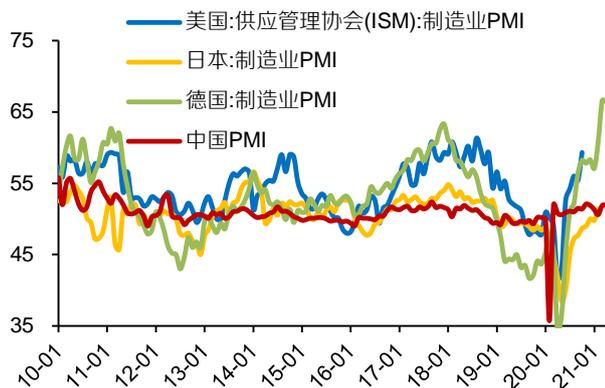
图 14：26%干净铜精矿：精炼费（RC，美分/磅）



数据来源：Mysteel、东方证券研究所

2.2 需求：2 月日本 PMI 环比上升，3 月中国、德国 PMI 环比持平、微幅下降

2 月日本 PMI 环比上升，3 月中国、德国 PMI 环比持平、微幅下降。根据 Wind 数据，2020 年 10 月美国制造业 PMI 为 59.3，环比上升 3.9%；2021 年 2 月日本制造业 PMI 为 51.4，环比上升 1.6%；2021 年 3 月中国、德国制造业 PMI 分别为 51.9、66.4，环比分别持平、微幅下降，各国经济总体呈上升。2020 年 1-9 月，疫情影响削弱，国内生产逐步恢复，国内房屋新开工面积累计同比降 3.40%、环比微幅上升 0.2PCT，竣工面积累计同比大幅下降 11.60%、环比下降 0.8PCT。房地产新开工及竣工环比改善，将拉升国内房地产用电线、电缆、电站以及白色家电用铜需求。

图 15: 美国、日本、德国、中国 PMI


数据来源: Wind、国家统计局、东方证券研究所

图 16: 中国房屋新开工面积和竣工面积累计同比


数据来源: 国家统计局、东方证券研究所

3.3 价格与库存: 铜价小幅上涨, 库存明显下降

本周 LME 铜价小幅上涨, 库存环比明显下降。根据 LME 数据, 本周 LME 铜现货结算价为 9476 美元/吨, 环比小幅上涨 1.49%; 本周 LME 铜总库存为 15.58 万吨, 环比明显下降 5.82%。

表 9: LME 铜价和总库存

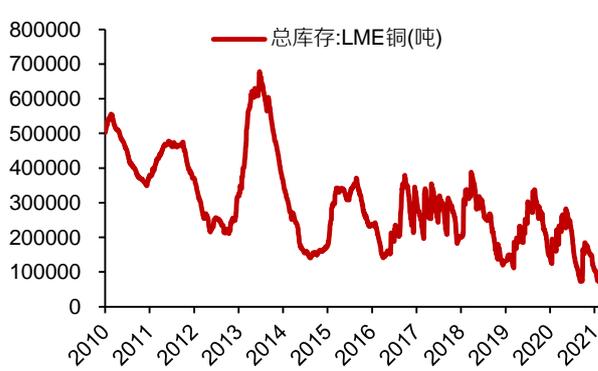
	本周	周变动	月变动	年变动
现货结算价:LME 铜	9476	1.49%	7.06%	22.40%
总库存:LME 铜	155750	-5.82%	7.79%	44.28%

数据来源: LME、东方证券研究所

注: 如无特殊说明, 本文“周变动”指环比上周变动, “月变动”指本月以来变动, “年变动”指今年以来变动, “周同比”指较去年同期变动, 下同

图 17: LME 铜价


数据来源: LME、东方证券研究所

图 18: LME 铜库存


数据来源: LME、东方证券研究所

3.4 重要行业及公司新闻

3.4.1 根据上海有色网 4 月 20 日发布的《NORNICKEL 一季度铜产量同比降 21% 镍产量同比降 10%》一文，诺尼克作为全球最大的钯和高级镍生产商以及铂和铜的主要生产商，该公司宣布了 2021 年第一季度的初步合并生产结果，并提出了 2021 年全年的最新生产前景。高级副总裁 Nikolay Utkin 表示，最近在诺里尔斯克发生的不幸事件对该地区的镍和铜产量产生了负面影响。公司在 2021 年第一季度，诺里尔斯克选矿厂因事故而暂时停产，然后地下水流入导致 Oktyabrsky 和 Taimyrsky 矿山暂时停产。浓缩器的技术审核目前由联邦环境、技术和核监督局(Rostekhnadzor)完成。根据该公司的基本案例预期，假设解决了所有监管机构的意见，则该选矿厂应在 2021 年 10 月之前恢复其全部产能。自从 3 月下旬停止了矿井的洪水以来，水就被大量抽出。Oktyabrsky 矿（矿石 5.0 吨/年）的生产恢复工作已提前进行，已达到其铭牌产能的 60%。预计 Oktyabrsky 矿将在 4 月底前达到全部产能，而 Taimyrsky 矿将在 6 月初开始。高级副总裁谢尔盖·杜博维茨基也指出，我们正在尽最大努力将事故对本年度生产计划的影响降到最低，同时将工业和环境安全视为绝对优先事项。由于生产周期较短，两个矿山和诺里尔斯克选矿厂的临时停工主要影响了第一季度可售镍和铜的产量。2021 年第一季度，镍产量同比下降 10%至 4.7 万吨。2021 年第一季度，铜产量同比下降 21%至 9.1 万吨。2021 年第一季度，钯和铂的产量同比增长 40%至 76.6 万盎司，同比增长 23%至 18.4 万盎司。

3.4.2 根据长江有色金属网 4 月 23 日发布的《Freeport 公司一季度的铜产量高于预期》一文，外媒 4 月 22 日消息：Freeport-McMoRan 公司发布的季度财报显示，季度产量高于预期，并调高了年度销售预测，这有助于缓解全球供应紧张。这家总部位于美国凤凰城的上市公司表示，目前正在按计划印尼的格拉斯伯格(Grasberg)矿区加大地下运营力度，并正在增加北美的产量。Freeport 公司还预计秘鲁的塞罗维德矿(Cerro Verde)将在明年恢复到疫情前水平。在铜需求旺盛而其他矿场生产出现中断之际，Freeport 的产量提高有助于缓解供应紧张。该公司首席执行官理查德·阿德克森认为，铜价反弹至每磅 4 美元以上得到基本面的支撑，其中包括库存稀缺、需求强劲以及缺乏新项目。他在周四的电话会议上表示，铜的前景从未像现在这么好。铜的结构性供应短缺，支持铜价上涨。今年第一季度，Freeport 的铜产量为 9.1 亿磅，高于分析师平均估计的 8.254 亿磅。该公司预计今年销售额约为 38.5 亿磅，略高于 1 月份的预测。未来两年的年销售额将增长至 44 亿磅。

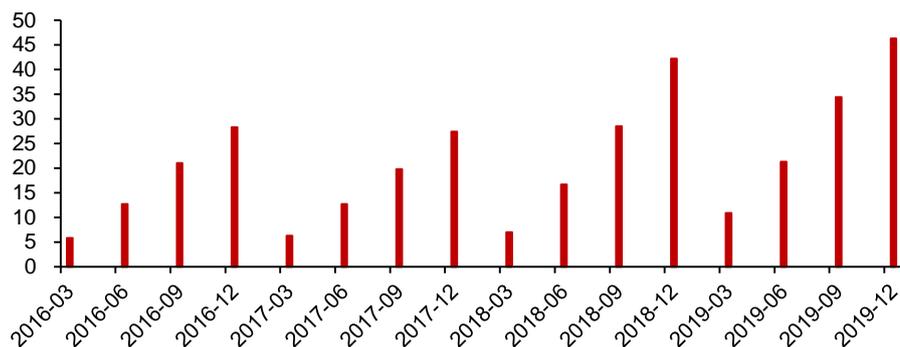
3.4.3 根据长江有色金属网 4 月 23 日发布的《英美资源集团一季度的铜和铁矿石产量提高》一文，外媒 4 月 22 日消息：英美资源集团(Anglo American)发布财报称，由于洛布朗斯和科拉瓦西的运营业绩强劲，2021 年第一季度铜产量增长 9%，至 160,300 吨。一季度的铁矿石产量增长 1%，至 1,620 万吨。首席执行官马克·库蒂法尼表示，第一季度的产量为正常产能的 95%，尽管由于新冠疫情，一些运营受到限制，但还是满足了强劲的客户需求。智利铜业以及南非的铁矿石业务表现强劲，导致产量增长 3%，抵消了巴西米纳斯-里约铁矿维修停工和澳大利亚莫兰巴冶金煤业务暂时停产的影响。

4.小金属：锂价环比持平，钴价明显下跌，镍环比微幅下跌

4.1 供给：受疫情影响，钴上游供给不稳定

钴方面，非洲疫情严重，虽然南非封城措施进一步降级，但实际运行、排船期没有得到明显缓解，或对短期钴价产生支撑。此次疫情或致全球钴供给不确定性增加。

图 19：嘉能可钴产量累计值（单位：千吨）



数据来源：公司公告、东方证券研究所

4.2 需求：3月中国新能源汽车产销量同比分别大幅上升 336.21%、327.44%

3月我国新能源汽车月产销量环比分别上升 74.87%、106.14%，同比大幅上升 336.21%、327.44%。根据中汽协统计数据，2021年3月我国新能源汽车月产量为 21.6 万辆，销量为 22.6 万辆，环比分别上升 74.87%、106.14%，同比大幅上升 336.21%、327.44%。

国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，有望刺激新能源汽车消费。由于疫情导致的销售人员不能到岗、消费者减少出行等因素影响，一季度汽车消费量受明显压制。但受限于石油资源的有限性，作为环保无污染的清洁能源，新能源车优势突出，得到全球各国产业政策支持，中长期成长趋势不改。10月国务院常委会会议通过《新能源汽车产业发展规划》，此次规划的战略部署旨在促进新能源汽车产业发展，加快建设汽车强国，新能源汽车产业面临前所未有的发展机遇。

图 20: 新能源汽车月产销量 (单位: 辆)



数据来源: 中国汽车工业协会、东方证券研究所

4.3 价格: 锂价环比持平, 钴价明显下跌, 镍微幅下跌

锂方面: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂价格环比持平。根据 Wind 数据, 本周国产 56.5% 氢氧化锂价格为 8.0 万元/吨, 环比持平; 国产 99.5% 电池级碳酸锂价格为 9.0 万元/吨, 环比持平; 国产 60%、4.35V 钴酸锂价格为 27.1 万元/吨, 环比持平。

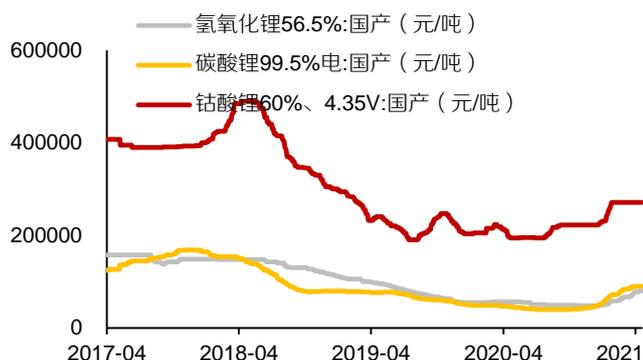
钴方面: 本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格环比明显下跌, 1# 钴价格环比明显下跌。根据 Wind 数据, 本周国产 $\geq 20.5\%$ 硫酸钴价格为 7.5 万元/吨, 环比明显下跌 2.60%; 本周长江有色市场 1# 钴价格为 34.4 万元/吨, 环比明显下跌 3.10%。

镍方面: 本周 LME 镍环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2021 年 4 月 22 日, LME 镍现货结算价格为 16009 美元/吨, 环比微幅下跌 0.34%。

表 10: 氢氧化锂、碳酸锂、钴酸锂、硫酸钴、1# 钴价格 (单位: 元/吨)

	本周	周变动	月变动	年变动
氢氧化锂 56.5%: 国产	80000	0.00%	8.11%	63.27%
碳酸锂 99.5% 电: 国产	90000	0.00%	1.12%	73.08%
钴酸锂 60%、4.35V: 国产	271000	0.00%	0.00%	18.34%
硫酸钴 $\geq 20.5\%$: 国产	75000	-2.60%	-7.41%	29.31%
长江有色: 1# 钴	344000	-3.10%	-3.91%	23.30%

数据来源: Wind、东方证券研究所

图 21: 氢氧化锂、碳酸锂和钴酸锂价格


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 22: 硫酸钴和 1#钴价格


数据来源：Wind、东方证券研究所

图 23: LME 镍价


数据来源：Wind、东方证券研究所

4.4 重要行业及公司新闻

4.4.1 根据长江有色金属网 4 月 22 日发布的《Polymetal 的 Tomtor 项目被确认为全球三大稀土项目之一》一文，ThreeArc 矿业公司对俄罗斯西北部雅库特省 Tomtor 铈和稀土金属项目的初步矿石储量估计已确认它是该地区的全球前三大稀土项目之一。在 FTSE 100 上市的 Polymetal 拥有 ThreeArc 9.1% 的股份。预计可供 67 年以上的稀土加工。一项可行的可行性研究已经在进行中。

4.4.2 根据长江有色金属网 4 月 22 日发布的《韩国 SK 在中国与波兰扩产锂电隔膜》一文，据 SK 预测，全球锂离子电池隔膜市场需求将从 2020 年的约 40 亿平方米增长到 2025 年的约 160 亿平方米，并预计从 2023 年开始出现供应短缺。今年以来，SK innovation 的材料事业子公司 SK IE Technology (以下简称: SKIET) 基于市场需求，正快马加鞭忙于隔膜产能扩建。4 月 13 日，SKIET 宣布，公司在中国常州的电池隔膜第二工厂开始商业运营。继去年 11 月常州第一工厂正式商业运作后，时隔 5 个月 SKIET 又启动了常州第二工厂，加快了进军中国电动汽车电池市场的步伐。据

悉，SKIET 常州第二工厂总计 3.4 亿 m^2 生产能力，现已部分启动了 1.7 亿 m^2 生产能力，包括第一工厂拥有的 3.4 亿 m^2 生产能力在内，仅在中国的隔膜产能就达到了 5.1 亿 m^2 ，相当于每年可以生产约 50 万辆高容量电动汽车所需的隔膜用量。第二工厂的剩余生产线以明年第一季度启动为目标，正在顺利进行生产准备。SKIET 称，中国是全球最大的电动汽车市场，约占全球市场 50%的份额。公司瞄准了中国的市场前景，将其作为海外第一个生产基地，从 2019 年就开始建设工厂。公司生产的隔膜在中国市场也深受欢迎，在常州第二工厂正式投产之前，已经完成了今年生产货量的全部供应合同。除了快速加码中国市场，今年 3 月，SKIET 还在投资决策中表示，将投资 1.1 万亿韩元（约合 9.834 亿美元）在波兰西里西亚建设其第三和第四家电池隔膜工厂。这两个电池隔膜工厂的年生产能力均为 4.3 亿平方米。该项目将使 SK 在波兰的电池隔膜总产能提高到 15.4 亿平方米，包括在建的 1 号和 2 号工厂的 6.8 亿平方米产能。波兰 3 号和 4 号工厂将于今年第三季度开工建设，2023 年底投产。

4.4.3 根据长江有色金属网 4 月 23 日发布的《2021 年 1-3 月钨进口同比增长 234.99%》一文，据海关数据统计，3 月进口钨 200 吨，环比减少 39.21%。1-3 月累计进口 900 吨，同比增长 234.99%。钨精矿是主要进口产品，1-3 月累计进口量 603 吨，同比增长 533.78%。疫情封闭导致 2020 年同期钨矿进口量较少，2021 年初国内钨矿供应偏紧，因此 1-3 月进口同比大幅增长。

5.金：十年期美债回落，金价小幅反弹

5.1 价格与持仓：本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量小幅下降

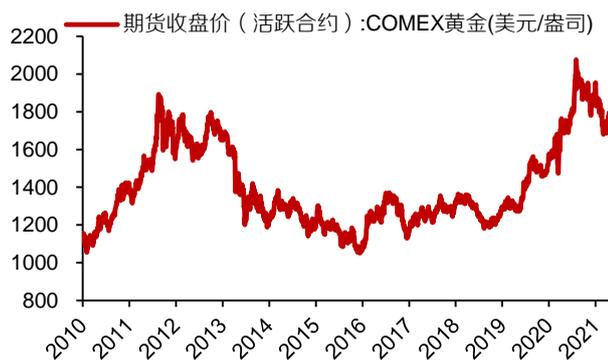
本周金价小幅上涨、COMEX 总持仓量小幅下降。据 COMEX 数据，2021 年 4 月 22 日 COMEX 活跃黄金合约收盘价为 1784.00 美元/盎司，环比小幅上涨 1.11%；截至 4 月 13 日，COMEX 黄金总持仓量为 46.07 万张，环比小幅下降 0.57%。

表 11: COMEX 金价和总持仓

	本周	周变动	月变动	年变动
COMEX 金价 (美元/盎司)	1784.00	1.11%	4.41%	-6.18%
COMEX 黄金总持仓 (张)	460733	-0.57%	-4.24%	-17.20%

数据来源：LME、东方证券研究所

图 24: COMEX 金价



数据来源：COMEX、东方证券研究所

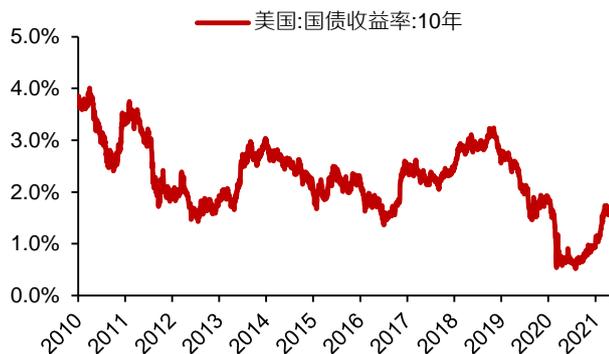
图 25: COMEX 黄金总持仓



数据来源：COMEX、东方证券研究所

5.2 宏观指标：CPI2 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降

本周美国名义利率环比微幅下降，CPI3 月增幅环比上升，实际利率环比微幅下降。根据美联储和美国劳工部数据，截止至 2021 年 4 月 22 日，美国 10 年期国债收益率为 1.57%，环比微幅下降 0.02PCT；2021 年 3 月美国核心 CPI 较 2 月环比上升 0.30PCT。以此计算，美国实际利率（名义利率-通胀）环比微幅下降。

图 26: 美国 10 年期国债收益率


数据来源: 美联储、东方证券研究所

图 27: 美国 CPI 当月同比


数据来源: 美国劳工部、东方证券研究所

5.3 重要行业及公司新闻

5.3.1 根据长江有色金属网 4 月 21 日发布的《吉尔吉斯斯坦库姆托尔金矿自投产至今已产黄金 410.181 吨》一文，应吉尔吉斯斯坦议员关于公开库姆托尔金矿自 1997 至 2020 年产量数据的要求，吉尔吉斯斯坦国家工业、能源与地下资源利用委员会联合“吉尔吉斯黄金”公司对库姆托尔金矿开展了产量统计工作。根据吉尔吉斯斯坦国家工业、能源与地下资源利用委员会数据，库姆托尔金矿自投产至今共生产黄金 410.181 吨。根据“吉尔吉斯黄金”公司数据，截止 2020 年 12 月中旬，库姆托尔金矿共销售 409.588 吨黄金，但其中不包括 12 月下旬生产的 593 千克黄金。二者统计的数据相吻合。因此，吉尔吉斯斯坦最大的金矿——库姆托尔金矿自 1997 投产至 2020 年年底，已生产黄金 410.181 吨。

5.3.2 根据长江有色金属网 4 月 22 日发布的《环球数据：世界八大黄金矿企去年产量下降 6.5%》一文，据 MiningWeekly 报道，环球数据公司（GlobalData）发布的最新报告显示，世界前八大黄金生产商，即纽蒙特（Newmont）、巴里克（Barrick Gold）、盎格鲁阿散蒂（AngloGold Ashanti）、极地黄金（Polyus）、金罗斯（Kinross）、金田（Gold Fields）、新峰（Newcrest）和阿格尼克伊戈尔（Agnico-Eagle）2020 年黄金产量为 2498 万盎司，较 2019 年下降 6.5%。产量萎缩的原因是矿石品位下降，资产出售，选矿量减少以及回收率下降。全球前三大黄金生产商产量下降最为明显，其中纽蒙特产量下降 6.1%，巴里克下降 12.9%，盎格鲁阿散蒂下降 7.1%。这几家公司合计产量从 2019 年的 1500 万盎司降至 2020 年的 1370 盎司。环球数据公司项目副经理温尼特·巴贾杰（Vinneth Bajaj）认为，在经历 2020 年一季度强劲增长后，纽蒙特公司受到了阿哈弗（Ahafo）、亚纳科查（Yanacocha）和梅利安（Merian）矿山产量下降的影响。另外，三月份到五月中旬，塞罗内格罗（Cerro Negro）、亚纳科查、埃雷奥诺雷（Eleonore）、佩纳斯基托（Penasquito）和穆赛尔怀特（Musselwhite）矿山临时停产也是产量下降的原因之一。最后，红湖（Red Lake）和卡尔古利（Kalgoorlie）项目出售也进一步减少了产量。巴里克产量降低主要受新冠肺炎疫情影响，旗下几座金矿山被迫临时停产，包括维拉德罗（Veladero）、旧普韦布洛（Pueblo Viejo）和波尔盖拉（Porgera）等。盎格鲁阿散蒂 2020 年产量下降的主要原因是由于其出售了南非的资产。不

过，环球数据指出，今年这几家黄金企业产量将出现回升，预计在 2500 万盎司-2575 万盎司之间，较上年增长大约 3.1%。

5.3.3 根据长江有色金属网 4 月 22 日发布的《芬兰帕塔瓦拉金矿钻探见矿 188 米》一文，鲁珀特资源公司 (Rupert Resources) 在芬兰的帕塔瓦拉 (Pahtavaara) 项目钻探发现该项目迄今为止最好的矿化。该项目伊卡里 (Ikkari) 靶区编号为 121026 的钻孔在 64 米深处见矿 188 米，金品位 4.4 克/吨，其中包括 23 米厚、金品位 8.9 克/吨的矿化。另外在 365 米深处还见到厚 66 米，金品位 1.5 克/吨的矿化。这是该项目一系列“出乎意料”发现的最新结果。公司最近将 2021 年全年勘探计划扩大到 6 万米。“伊卡里已经成为最大发现之一，矿体邻近地表，品位较高，并接近现有基础设施”，公司首席执行官詹姆斯·威索尔 (James Withall) 表示。该项目位于欧洲最大金矿基蒂拉 (Kittila) 大约 50 公里。公司将在 8 月份公布首个资源量。

6. 板块表现：本周钢铁、有色板块均跑赢大盘

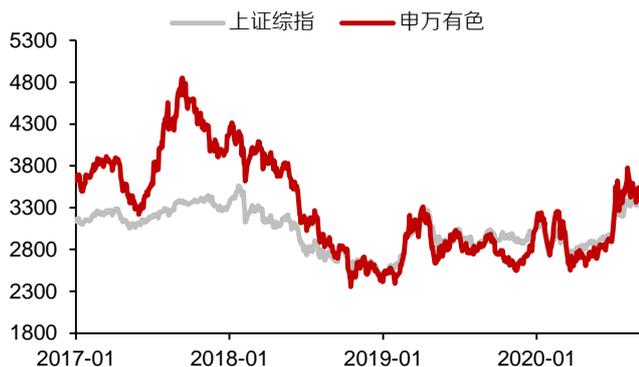
板块表现方面，本周钢铁、有色板块均跑赢大盘。根据 Wind 数据，本周申万有色板块上涨 3.67%，位居申万全行业第五名，跑赢上证综指 2.28 个百分点；本周申万钢铁板块上涨 1.86%，跑赢上证综指 0.47 个百分点，位居申万全行业第十三名。

表 12：有色板块、钢铁板块指数与上证指数比较

	本周表现	周变动	月变动	年变动
上证综指	3474	1.39%	0.94%	0.03%
申万有色	4365	3.67%	7.12%	6.62%
申万钢铁	2909	1.86%	12.41%	30.01%

数据来源：Wind、东方证券研究所

图 28：有色板块指数与上证指数比较



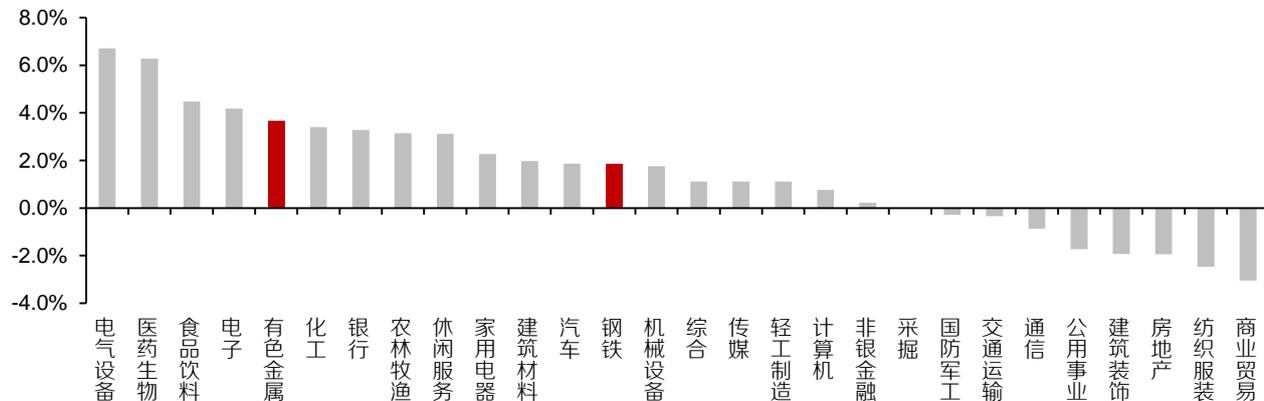
数据来源：Wind、东方证券研究所

图 29：钢铁板块指数与上证指数比较



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 30：本周申万各行业涨幅排行榜

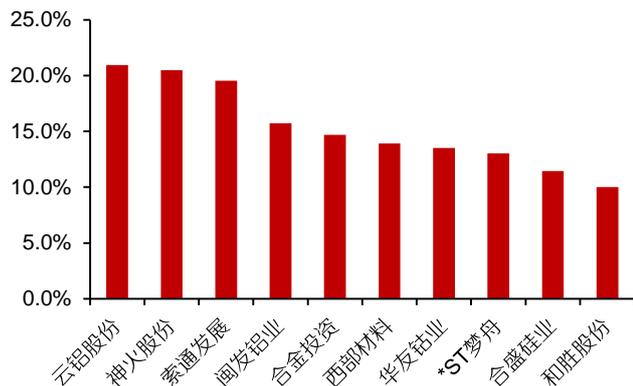


数据来源：Wind、东方证券研究所

个股方面，本周云铝股份领涨申万有色板块，本钢板材领涨申万钢铁板块。本周申万有色板块涨幅

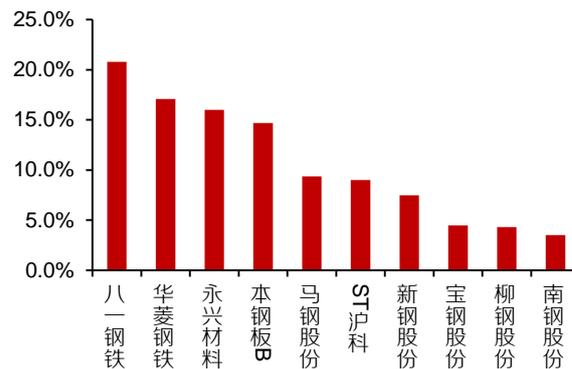
前五的个股为：云铝股份、神火股份、索通发展、闽发铝业和合金投资；申万钢铁板块收益率前五的个股为：八一钢铁、华菱钢铁、永兴材料、本钢板 B、马钢股份。

图 31：有色板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 32：钢铁板块涨幅前十个股



数据来源：Wind、东方证券研究所

风险提示

宏观经济增速放缓。若国内宏观经济增速发生较大波动，则各种金属需求或将受到较大影响，相关企业盈利存在波动风险。

原材料价格波动。上游原材料价格波动或将引起金属价格波动，对行业供需关系和竞争格局造成影响。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn